

十字路

米国証券取引委員会（SEC）は昨年度1年間で784件の違反を摘発し、その罰金・課徴金の合計金額は50億ドル弱だったとホームページでうたっている。この金額は日本に類似の課徴金制度ができてから20年の累計額の約25倍に当たる。

この差が法執行に当たる人数の違いによるものか、そもそも違反者の数が違うのかは分からない。ただ、1件当たりの制裁金が格段に高い米国では、当局の力も相応に大きいことは確かだろう。

最近、その権能を脅かす出

金融規制のバランス

来事があった。法律で曖昧な点を行政官庁が解釈して規則に落とし込む権限を認めた、いわゆる「シェブロン法理」と呼ばれる考え方が、保守派が過半を占める米国最高裁で覆された。前後してSEC肝煎りの新規制案もほごにされており、素人目には過去15年で膨らんだ規制権限に対する反発のようにも映る。

組織や規則には慣性力が働き、時にバランスを崩すから、シーソーのような仕組みは有用だ。官庁が作る規則が法を逸脱していると訴え出れば裁判所が判断を下すというのも、権力分立の姿として当たり前ともいえる。ただ、裁判が頻発すれば規制の効率は著しく落ちるだろう。

日本ではコンプライ・オア・エクスペレイン方式（順守するか、順守しない場合は理由を説明する）の「ソフトロー」や「原則」が増えた。足元で取りまとめが進む「アセツトオーナー・プリンシプル」もそうだ。これらは規制の範囲や目的、効率を考えてあえて曖昧さを残している。その分、法的拘束力は弱い。

その実効性を上げるため、例えば英国の「プリンシプル」制のように、原則に反する行為に高い制裁金を課したらどうだろうと考えてみる。もちろん慣性力はどこでも働くだろう。その時シーソーはうまく機能するだろうか。

（タスク・アドバイザーズ

社長 眞保 二朗）